I. FACTORES DE RIESGO

Toda inversión conlleva riesgos de una eventual pérdida total o parcial del capital o de no obtener la ganancia y/o el rendimiento esperado. Los interesados en comprar los Bonos Corporativos deben cerciorarse que entienden los riesgos que se describen en esta sección del Prospecto Informativo, los cuales, al mejor saber y entender del Emisor, sus directores, dignatarios, ejecutivos, empleados, asesores y demás personas relacionadas, han sido identificados como aquellos que, de suscitarse, pudieran afectar las fuentes de pago de los Bonos Corporativos.

La información proporcionada a continuación, en ningún caso sustituye las consultas y asesorías que el interesado debe efectuar y obtener de sus asesores legales, fiscales, contables y cualesquiera otros que estime necesario consultar a los efectos de tomar su decisión en relación con la posible inversión en los Bonos Corporativos.

La inversión en los Bonos Corporativos constituye una declaración por parte del inversionista de que ha leído, entendido y aceptado los factores de riesgo y demás términos y condiciones establecidos en los Bonos Corporativos y en este Prospecto Informativo.

A. DE LA OFERTA

1. Existencia de acreencias que tengan preferencia o prelación en el cobro sobre la emisión

El pago a capital e intereses de los Bonos no tiene preferencia sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor, excepto por las prelaciones establecidas en este prospecto y por las leyes aplicables en caso de declaratoria de toma de control administrativo, reorganización o liquidación forzosa.

2. Riesgo de liquidez de mercado secundario

En Panamá el mercado secundario de valores podría carecer de profundidad. En caso de que un inversionista requiriera vender sus Bonos Corporativos antes del vencimiento, existe la posibilidad de que no pueda hacerlo por falta de demanda en el mercado secundario y, por ende, verse obligado a mantenerlos hasta su vencimiento.

No existen circunstancias o estipulaciones que puedan menoscabar la liquidez de los valores que se ofrezcan, tales como número limitado de tenedores, restricciones a los porcentajes de tenencia, y/o derechos preferentes, entre otros.

3. Riesgo de uso de fondos

El producto de la presente emisión será utilizado principalmente para refinanciamiento de obligaciones del Emisor o sus afiliadas, así como otras necesidades del Emisor tales como capital de trabajo, inventarios, inversiones, necesidades de flujo de efectivo y/o para adquirir valores que se negocien en una bolsa de valores u otro mercado organizado, ya sea local o internacional. Sin embargo, por tratarse de una emisión rotativa, corresponderá a la administración del Emisor decidir sobre el uso de los fondos a través de la vigencia del Programa Rotativo, en atención a las necesidades financieras del Emisor, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales.

4. Riesgo de renovación de contratos de arrendamiento

No existe garantía de que los contratos de subarrendamiento celebrados por el emisor, en calidad de subarrendador, serán renovados en su fecha de expiración, ni que los términos y condiciones de la renovación serán similares a los actuales.

5. Riesgo de disminución general de precios de alquiler de las propiedades

Una disminución importante de los precios de alquiler de propiedades puede afectar adversamente la capacidad de pago de la Emisión.

6. Responsabilidad limitada

El artículo 39 de la Ley 32 de 1927 sobre Sociedades Anónimas de la República de Panamá establece que los accionistas sólo son responsables respecto a los acreedores de la compañía hasta la cantidad que adeuden a cuenta de sus acciones. En caso de quiebra o insolvencia, el accionista que tiene sus acciones totalmente pagadas no tiene que hacer frente a la totalidad de las obligaciones de la sociedad, es decir, responde hasta el límite de su aportación ya realizada.

7. Ausencia de garantías

A la fecha de impresión del presente Prospecto, la Emisión cuenta con garantías para efectivamente garantizar las obligaciones derivadas de la Serie A y sus sub Series de los Bonos mediante el Fideicomiso de la Serie A, suscrito

el 30 de junio de 2017 y su reforma mediante escritura pública No. 9,675 de fecha 18 de septiembre de 2019, inscrita al Folio No. 30128275, Sección Mercantil del Registro Público de Panamá.

En caso de que el Emisor decida garantizar una o más Series Senior adicionales, a la fecha de este Prospecto Informativo, no se cuenta con un detalle de los bienes que conformen el fideicomiso de garantía; por consiguiente, se desconoce la naturaleza, el estado, el titular y el valor de los bienes del mismo; sin embargo, el Emisor cuenta con los plazos que por normativa de la SMV se le otorgan para constituir el fideicomiso de garantía y traspasar los bienes que conformen el mismo.

A la fecha de este Prospecto Informativo las Series Subordinadas no cuentan con garantías.

8. Riesgo por Constitución de Garantía

A opción del Emisor, el cumplimiento de las obligaciones derivadas de los Bonos Corporativos de una o más Series, será garantizado a través de uno o más Fideicomisos, cuyo procedimiento de constitución o adición de bienes al fideicomiso pudiera verse afectado por demoras ajenas al Emisor.

9. Riesgo de liberación, segregación y sustitución de los bienes fideicomitidos

La liberación de uno o más de los Bienes Fideicomitidos podría disminuir la relación de servicio de deuda y de deuda al valor de las garantías requerida, sin embargo, de ser así, el Fideicomitente deberá entregar a el Fiduciario, bienes consistentes en dinero en efectivo, otra garantía igual o de la misma clase, para reemplazar aquellas cuya liberación está siendo solicitada, siguiendo el procedimiento que se establezca en el Fideicomiso. La liberación, sustitución o segregación de los bienes fideicomitidos podrían afectar la liquidez de los mismos toda vez que existe el riesgo de menoscabo del valor de una venta rápida, de darse la necesidad de ser liquidados por el Fiduciario.

10. Riesgo por Cargos a bienes fiduciarios

En caso de que el Emisor no pague al Fiduciario los honorarios y gastos o las indemnizaciones a que se refiere el contrato de fideicomiso, o cualquier otra suma que el Emisor deba pagar al Fiduciario en virtud del contrato de fideicomiso, el Fiduciario podrá pagarse o descontarse los mismos de los bienes fiduciarios por lo tanto el patrimonio del fideicomiso podría verse disminuido.

11. Ausencia de fondo de amortización

El pago de los intereses y capital no está garantizado por un fondo de amortización. Existe el riesgo de que el Emisor no cuente con la liquidez necesaria para cumplir con el servicio de deuda o con la posibilidad de obtener un financiamiento para el repago del capital.

12. Riesgo de Vencimiento Anticipado ante eventos de incumplimiento

Ante Eventos de Incumplimiento el rendimiento esperado de la inversión en los Bonos podría verse afectado, en caso de declararse el vencimiento anticipado.

13. Redención anticipada

Los Bonos podrán ser redimidos anticipadamente, parcial o totalmente, a opción del Emisor en la fecha en que así lo determine. Esto implica que si las tasas de interés del mercado disminuyesen respecto a los niveles de tasas de interés vigentes en el momento en el que se emitieron los Bonos, el Emisor podría redimir dichos Bonos para refinanciarse a un costo menor, en cuyo caso los Tenedores quedarían sujetos al riesgo de reinversión. Por otro lado, si un inversionista adquiriese los Bonos por un precio superior a su valor nominal y los Bonos fueran redimidos anticipadamente, el rendimiento para el inversionista se verá afectado.

La redención anticipada de los Series Subordinadas estará condicionada a que hayan sido canceladas en su totalidad las Series Senior.

14. Riesgo de modificación y cambios

El Emisor se reserva el derecho de efectuar enmiendas al prospecto y demás documentos que respaldan la oferta pública de los Bonos con el exclusivo propósito de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación.

15. Causales de vencimiento anticipado de los valores

En el caso de que un Evento de Incumplimiento no sea subsanado dentro de los plazos establecidos en este Prospecto, existe el riesgo de que los Bonos sean declarados de plazo vencido teniendo como consecuencia que el inversionista sea afectado en su expectativa de retorno sobre la inversión.

Los siguientes constituirán los eventos de incumplimiento bajo los Bonos (cada uno, un "Evento de Incumplimiento") que, de materializarse luego de cumplido el Período de Cura respectivo, los Tenedores de una Serie en particular podrán actuar conforme a lo establecido en el numeral 36 de este Prospecto Informativo, con respecto a la Declaración de Vencimiento Anticipado:

1. Si el Emisor deja de realizar cualquier pago en concepto de capital o intereses derivados de los Bonos en el día de pago correspondiente. En caso de que suceda algún Evento de Incumplimiento del Emisor bajo esta causal, el Emisor tendrá un período de cura de quince (15) días calendarios, contados a partir de la fecha en que se debió realizar el pago, para remediar y subsanar el Evento de Incumplimiento, y realizar el pago correspondiente de capital o intereses derivados de los Bonos;
2. Si el Emisor quedara en concurso de acreedores o fuere declarado insolvente.
3. Si el Emisor no cumpliese con las obligaciones a su cargo contenidas en este prospecto informativo o en los Bonos, excepto por aquellas que pueden ser dispensadas por el voto favorable de la Mayoría de Tenedores o Mayoría de Tenedores de una Serie.

Los Eventos de Incumplimiento detallados en el presente Prospecto Informativo se mantendrán durante la vigencia de la Emisión; sin embargo, el Emisor podrá incluir cualquier Evento de Incumplimiento adicional, con los períodos de cura que le aplique, que sea requerido o conveniente para cada Serie de Bonos, manteniendo el período de cura que corresponda tanto para el pago de capital e intereses como para los demás eventos de incumplimiento, el cual será comunicado mediante Suplemento al Prospecto Informativo con un plazo suficientemente amplio antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie de Bonos para que sea analizado y aprobado.

En caso de que el Agente de Pago tenga conocimiento de uno o más Eventos de Incumplimiento, deberá notificarlo por escrito al Emisor, al Fiduciario, a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa de Valores de Panamá y a cada uno de los Tenedores Registrados de la Serie de que se trate.

16. Obligaciones de hacer y no hacer, condiciones financieras (en caso de incumplimiento)

En caso que el Emisor incumpla con cualquiera de sus Obligaciones de Hacer y Obligaciones de No Hacer, el o los Tenedores podrán solicitar que se declare el vencimiento anticipado de la emisión en cuyo caso el rendimiento esperado de los Tenedores pudiera verse afectado.

Las Obligaciones de Hacer, Obligaciones de No Hacer y Condiciones Financieras detalladas en el presente Prospecto Informativo se mantendrán durante la vigencia de la Emisión; sin embargo, el Emisor podrá incluir cualquier Obligación de Hacer y/u Obligaciones de No Hacer, así como Condiciones Financieras adicionales que sean requeridas o convenientes para cada Serie de Bonos, mediante Suplemento al Prospecto Informativo a más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie de Bonos.

17. Período de vigencia del Programa Rotativo

El Programa Rotativo de los Bonos tendrá un plazo de vigencia que no excederá a diez (10) años.

18. Riesgo de existencia de Fideicomiso ómnibus

Existe el riesgo de que un mismo fideicomiso constituido o por constituirse, por parte del Emisor, garantice adicionalmente otras obligaciones del Emisor distintas a la Emisión.

B. DEL EMISOR

1. Razones Financieras: Apalancamiento de deuda, ROA y ROE

El nivel de apalancamiento total (pasivos / patrimonio) del Emisor se mantuvo en 0.37 veces el 30 de junio de 2019 en comparación a 0.39 veces el 31 de diciembre de 2018. La rentabilidad del Emisor sobre sus activos promedio durante el año fiscal terminado el 31 de diciembre de 2018 (ROA) fue de 6.10% y la rentabilidad del Emisor sobre su patrimonio promedio durante el año fiscal terminado el 31 de diciembre de 2018 (ROE) fue de 8.59%.

De colocarse los Bonos por la totalidad del monto de esta oferta, en base a los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2018 y estados financieros interinos al 30 de junio de 2019, el valor nominal de la presente emisión representa respectivamente cero punto setenta y siete (0.77) y cero puntos setenta y seis (0.76) veces el patrimonio del Emisor.

2. Riesgo de tasa de interés

El margen neto del Emisor pudiese verse afectado por fluctuaciones en las tasas de interés. Los flujos de efectivo futuros y el valor de un instrumento financiero pueden fluctuar debido a cambios en las tasas de interés en el mercado.

3. Volatilidad de los precios de la materia prima o fluctuación del costo de la materia prima para la producción

La volatilidad en los precios de las materias primas no afecta directamente al Emisor; sin embargo, se pudiesen ver afectados algunos de sus clientes e inversiones lo que pudiese tener un impacto negativo en los resultados del Emisor.

4. Riesgo de principios y procedimientos de Gobierno Corporativo

El Emisor ha adoptado parcialmente las normas de buen gobierno corporativo aplicables a Prima Sociedad de Inversión Inmobiliaria, S.A., como sociedad controladora, adecuándolas en su caso al Emisor. Prima Sociedad de Inversión Inmobiliaria , S.A., sigue sus propios lineamientos en la materia basados en lo que, a su entender, indican las normas de la SMV para una sociedad de inversión inmobiliaria autoadministrada y algunas recomendaciones de la SMV de Panamá como algunas de las contenidas en el Acuerdo 12-2003.

5. Riesgo de mercado

La industria inmobiliaria, principal actividad comercial del Emisor, es cíclica y está expuesta a vaivenes del mercado. Entre otros factores, los siguientes pueden tener una incidencia en el desempeño del Emisor:

a. El desempeño de la economía panameña y global.
b. Oferta y demanda inmobiliaria en Panamá de espacios de oficinas y locales comerciales similares.

6. Riesgo de fuentes externas de ingresos

El Emisor no tendrá fuentes externas de ingresos.

7. Riesgo de crédito operativo

Las actividades del Emisor se limitan actualmente a aquellas relacionadas con el subarrendamiento y administración de propiedades inmobiliarias. Si el flujo de ingresos llega a verse interrumpido, existe el riesgo de no contar con líneas de crédito operativas para obtener la liquidez necesaria para afrontar los gastos generales, administrativos, operativos y los gastos de servicio a la deuda.

No obstante lo anterior, El Emisor se encuentra expuesto al riesgo del crédito, riesgo que pudiese incrementar en períodos de desaceleración económica.

8. Riesgo de liquidez de fondeo

Las actividades del Emisor se limitan actualmente a aquellas relacionadas con el arrendamiento y administración de propiedades inmobiliarias. Si el flujo de ingresos llega a verse interrumpido, existe el riesgo de no contar con suficiente liquidez para afrontar los gastos generales, administrativos, operativos y los gastos de servicio de deuda.

9. Riesgo operacional

Las actividades del Emisor se limitan a aquellas relacionadas con el subarrendamiento y administración de propiedades inmobiliarias. Si bien la mayoría de los contratos de subarrendamiento vigentes tienen plazos determinados, no existe garantía de que el Emisor puedan mantener el nivel de ocupación en el futuro.

10. Riesgo por efectos ocasionados por la naturaleza

Existe el riesgo de que los desastres naturales, dependiendo de su magnitud, pueden tener un impacto adverso considerable en los bienes que pudiesen servir de garantía a la presente emisión.

Un desastre natural podría tener un impacto severo sobre los activos físicos del Emisor o causar la interrupción de los subarrendamientos de los activos. Adicionalmente, el Emisor no puede asegurar que el alcance de los daños sufridos debido a un desastre natural, no excederá los límites de cobertura de sus pólizas de seguro. Por otra parte, los efectos de un desastre natural en la economía panameña podrían ser severos y prolongados, causando un declive en la demanda y necesidad de arrendar los bienes otorgados en garantía. La ocurrencia de un desastre natural, particularmente uno que cause daños que excedan la cobertura de las pólizas de seguro, podría tener un efecto adverso significativo en el negocio del Emisor, su condición financiera y sus resultados operativos.

11. Riesgo de valores disponibles para la venta. Detalle de valores registrados y en circulación.

A la fecha de este Prospecto Informativo, el Emisor mantiene registrada y en circulación una emisión de bonos corporativos, oferta pública que ha sido autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá mediante Resolución SMV No. 480-2013 de 21 de noviembre de 2013. El Emisor es subsidiaria 100% de Prima Sociedad de Inversión Inmobiliaria, S.A., registrada como una Sociedad de Inversión Inmobiliaria autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá mediante Resolución SMV No. 264 de 15 de mayo de 2015.

12. Riesgo fiscal

El Emisor no puede garantizar que no habrá variaciones en el marco fiscal aplicable a las personas jurídicas en general y/o a las actividades comerciales que lleva a cabo el Emisor.

13. Riesgo de Reducción Patrimonial

Una reducción patrimonial del Emisor como resultado de utilidades retenidas negativas puede tener un efecto adverso en la condición financiera del Emisor deteriorando sus indicadores de apalancamiento.

14. Riesgo por ausencia de prestamista de último recurso

A falta de un prestamista de último recurso, la liquidez del Emisor podría verse afectada en caso de que las operaciones del Emisor se vean interrumpidas, la liquidez se vea comprometida y exista una falta de disponibilidad de crédito.

15. Riesgo de competencia

Existe la posibilidad de que el mercado en el que compite el Emisor, se sature, lo cual podría afectar negativamente la demanda de inmuebles comerciales y como consecuencia la ocupación y/o los cánones de subarrendamiento que percibe el Emisor, lo cual podría afectar adversamente la capacidad de pago de la presente Emisión.

C. DE LA INDUSTRIA

1. Naturaleza y competencia del negocio

El Emisor se dedica al subarrendamiento de centros de distribución, depósitos, locales comerciales y oficinas. Por ende, el éxito de las operaciones del Emisor depende directamente de la demanda existente para el arrendamiento y/o compra de productos o servicios similares.

2. Condiciones de competencia

Existen otros proyectos que compiten con el Emisor. La disponibilidad de éstos y otros desarrollos inmobiliarios de galeras o locales comerciales en el futuro podrían causar que la ocupación de los bienes inmuebles se reduzca en la medida en que al momento de renovar los contratos de subarrendamiento uno o más de los actuales subarrendatarios opten por trasladarse a otra ubicación. De igual forma, una mayor competencia en el mercado de locales comerciales podría resultar en la renovación de los contratos de subarrendamiento a términos menos favorables para el Emisor.

3. Corridas bancarias

La industria en general se vería afectada de manera adversa ante corridas bancarias. Una reducción general en la liquidez del sector bancario pudiese afectar los ingresos de las empresas en la industria, lo que interrumpiría el flujo normal del negocio.

4. Riesgo de Cambios en las Regulaciones o Legislación

La industria está expuesta a cambios y modificaciones en el ámbito regulatorio que pudiesen generar consecuencias negativas en las operaciones de la industria como lo son: 1) cambios en el marco fiscal, 2) modificaciones a los incentivos ofrecidos a multinacionales que se establezcan en Panamá, entre otras.

5. Riesgo por volatilidad

Debido a la naturaleza de la industria donde opera el Emisor, existe riesgo de volatilidad debido a: 1) estabilidad y plazo de los contratos de alquiler, 2) alto costo de las barreras de entrada, 3) estabilidad del valor de los activos de las empresas entre otros.